

# **MADECO**

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE MARZO DE 2008 Y 2007**

## Índice

1.	Resumen .....	3
2.	Resultados por Unidad de Negocio .....	8
3.	Flujo de Efectivo Resumido .....	10
4.	Indicadores Financieros .....	11
5.	Análisis de Activos y Pasivos.....	13
6.	Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos .....	15
7.	Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa .....	16
8.	Análisis de Riesgo de Mercado .....	17
9.	Estructura Dotacional .....	19

## 1. Resumen

El 18 de enero de 2008 Madeco pagó un dividendo provisorio de \$ 2,65 por acción, luego de que este fuera aprobado por el Directorio de la Compañía en su sesión ordinaria del día 18 de diciembre de 2007. Dicho dividendo fue cargado a las utilidades del ejercicio 2007 y fue pagado a todos los accionistas registrados antes del quinto día hábil de la fecha del pago.

Luego de la firma del acuerdo marco el pasado 15 de Noviembre de 2007 entre Madeco y Nexans, ambas compañías firmaron el 21 de Febrero de 2008, un acuerdo definitivo por el cual Madeco transferirá sus activos de la unidad de cables en Chile, Perú, Brasil, Argentina y Colombia a Nexans, a cambio del pago de \$448 millones de dólares en efectivo, más 2,5 millones de acciones de Nexans (estimadas en \$267 millones de dólares al precio del cierre de dicha acción, al día 20 de febrero de 2008). A la fecha del acuerdo, la utilidad de la transacción fue estimada en \$215 millones de dólares (estimación sujeta a las variaciones de todos los factores involucrados en el cálculo de este monto). La transacción ha de ser concluida a más tardar el 30 de septiembre de 2008.

Los ingresos por ventas al 31 de marzo de 2008 se incrementaron en un 4,7% con respecto a igual período del 2007 alcanzando los \$172.447 millones. Esta alza se explica principalmente por el incremento del precio del cobre y el aluminio y por un aumento en el volumen físico vendido en la unidad Cables y la unidad Envases Flexibles de 20,6% y 14,2%, respectivamente. Por su parte la unidad de Tubos y Planchas contribuyó con un aumento en sus ventas de 2,2%, mientras que la unidad de Perfiles presentó una caída de 17,6% en sus ventas.

El resultado operacional de la Compañía para el primer trimestre 2008 disminuyó en un 18,6% respecto del primer trimestre 2007, producto de una caída en el margen de la explotación de 8,0% y a un aumento de los gastos de administración y ventas de 7,1%.

**1.- La Unidad Cables** presentó un crecimiento en los ingresos de un 6,4%. El resultado operacional disminuyó desde \$10.651 millones obtenidos el 1T07 a \$8.677 millones en 1T08. En cuanto a las ventas físicas se registró un aumento de 20,6% respecto al 2007, destacando los mayores volúmenes de Cables en Brasil, Perú y Colombia (38,7%, 25,1% y 24,4%, respectivamente) y el aumento en las ventas del alambón de cobre en Chile (50,0%), compensado en parte con una caída en las ventas de cables en Argentina (-28,2%).

**2.- La Unidad Tubos y Planchas** presentó un alza en sus ingresos del 7,6% debido al aumento de volúmenes de 2,8%, principalmente en Tubos y Planchas Chile (3,8%) y a los mayores precios de venta observados. El resultado operacional cayó desde una pérdida de \$1.544 millones el primer trimestre 2007 a una pérdida de \$1.660 millones para igual período 2008.

**3.- La Unidad Envases** presentó una leve caída en las ventas de 0,7%, por su parte las ventas físicas aumentaron un 14,2%. El resultado operacional aumentó desde \$1.625 millones

obtenidos en el 1T07 a \$2.053 millones en 1T08 dado principalmente por la reducción en los gastos de administración y ventas, compensados en parte por mayores costos de materias primas.

**4.- La Unidad Perfiles** disminuyó sus ingresos un 9,8% respecto al mismo periodo del año anterior, de la misma manera el resultado operacional disminuyó desde \$862 millones obtenidos el 1T07 a \$362 millones para el 1T08, atribuible a la fuerte competencia en precio de las importaciones de origen chino y a las nuevas estrategias comerciales asumidas por esta unidad (potenciamiento de su red comercial).

**LA UTILIDAD NETA** disminuyó un 67,8% alcanzando \$2.283 millones, comparados a los \$7.095 millones presentados el mismo período del 2007. Este peor resultado se compone de una caída en el resultado operacional de 18,6%, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de 65,9% y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de 51,4%.

## Resultados Consolidados

### Utilidad Consolidada

La utilidad neta después de impuestos e interés minoritario acumulada a marzo del 2008 alcanzó a \$2.283 millones, cifra inferior a los \$7.095 millones del mismo período en 2007. Este peor resultado se compone de un menor margen en el resultado operacional de \$2.162 millones, un mayor cargo en el resultado fuera de la explotación de \$1.529 millones y un mayor cargo por impuesto a la renta, interés minoritario y otros de \$1.122 millones.

### Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas consolidadas a marzo del 2008 tuvieron un crecimiento del 14,2% respecto del mismo período 2007, alcanzando ventas totales por un volumen de 45.636 toneladas, fundamentalmente por un aumento de la venta de alambrón a terceros por parte de Madeco Chile, las mayores ventas de cables de Brasil, Perú y Colombia, y al aumento alcanzado por la unidad de Envases. Contrarrestados por las disminuciones presentadas por la unidad de perfiles y la venta de cables en Argentina.

Ventas Físicas	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Cables	Tons.	28.194	23.383	20,6%	87.924
Tubos y Planchas	Tons.	4.957	4.821	2,8%	21.832
Envases Flexibles	Tons.	10.096	8.842	14,2%	38.259
Perfiles de Aluminio	Tons.	2.389	2.899	(17,6%)	10.354
<b>Total</b>	<b>Tons.</b>	<b>45.636</b>	<b>39.945</b>	<b>14,2%</b>	<b>158.369</b>

### Ingresos de Explotación

A marzo de 2008 los ingresos de Madeco alcanzaron a \$172.447 millones, lo que representa un incremento de 4,7% respecto a igual período del año anterior. La diferencia entre el 2008 v/s 2007 de \$7.747 millones, se explica principalmente por un efecto positivo en volumen de \$28.213 millones y un efecto negativo de precio estimado en \$20.466 millones. Dentro de las principales aportes se destacan Ficap con \$2.949 millones, alambrón de cobre en Chile con \$2.802 millones y la venta de tubos en Chile con \$1.466 millones.

Ventas Valoradas (Netas)	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Cables	MM\$	118.927	111.747	6,4%	415.144
Tubos y Planchas	MM\$	22.916	21.291	7,6%	103.856
Envases Flexibles	MM\$	22.268	22.424	(0,7%)	89.711

Perfiles de Aluminio	MM\$	8.336	9.238	(9,8%)	35.412
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>172.447</b>	<b>164.700</b>	<b>4,7%</b>	<b>644.123</b>

## Margen de Explotación

Alcanzó a \$18.097 millones, una disminución de 8,0% respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de un mayor crecimiento de los costos de la explotación en comparación con el crecimiento de los ingresos netos.

El aumento en los costos de explotación del ejercicio de \$9.331 millones se origina principalmente en el alza del costo de las principales materias primas como el cobre y aluminio, en el aumento de las remuneraciones de la planta y el aumento de los costos de fabricación, los que fueron compensados por una menor depreciación. En total, el costo de materias primas se incrementó en \$9.275 millones, las remuneraciones en \$907 millones y los gastos de fabricación en \$66 millones, compensado por un menor cargo por depreciación de la planta de \$917 millones.

## Resultado Operacional

El resultado operacional acumulado a marzo 2008 fue de \$9.432 millones, (una baja de 18,6% respecto a igual período del 2007). Esta disminución se explica en parte por el menor resultado de explotación de \$1.583 millones, y el aumento de \$579 millones en gastos de administración y ventas. La variación en estos últimos gastos se explica a grandes rasgos por el aumento de Ficap y Madeco Chile de \$417 millones y \$352 millones, respectivamente, debido a mayores gastos y tributos fiscales, y al aumento en remuneraciones. Dichas alzas fueron compensadas por las bajas observadas en Alusa y Decker-Indelqui de \$327 millones y \$91 millones, respectivamente, filiales que redujeron sus gastos de ventas y las remuneraciones.

Las principales unidades de negocios que contribuyeron a la disminución en el resultado operacional fueron Cables con \$1.974 millones, Perfiles de Aluminio con \$500 millones y Tubos y Planchas con \$116 millones. Todas estas disminuciones fueron compensadas en parte por el mayor resultado de Envases por \$428 millones.

<b>Resultado Operacional</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.08</b>	<b>31.03.07</b>	<b>% var.</b>	<b>31.12.07</b>
Cables	MM\$	8.677	10.651	(18,5%)	30.786
Tubos y Planchas	MM\$	(1.660)	(1.544)	7,5%	(1.372)
Envases Flexibles	MM\$	2.053	1.625	26,3%	8.853
Perfiles de Aluminio	MM\$	362	862	(58,0%)	2.168
<b>Total</b>	<b>MM\$</b>	<b>9.432</b>	<b>11.594</b>	<b>(18,6%)</b>	<b>40.435</b>

**Resultado no Operacional**

La pérdida no operacional aumentó en \$1.528 millones, pasando de un cargo de \$2.319 millones a un cargo de \$3.847 millones explicado por las siguientes razones:

- a) Disminución de los ingresos financieros de \$186 millones, principalmente debido a menores ingresos asociados a depósitos a plazo y disponible.
- b) Corrección Monetaria experimenta un mayor cargo por \$535 millones producto del mayor IPC experimentado el primer trimestre 2008 que alcanzó una variación de 0,8% comparado contra el 0,2% del 1T07.
- c) La Diferencia de Cambio presenta un cargo de \$1.011 millones producto de la apreciación del saldo neto entre cuentas por cobrar y pagar en dólares, y la apreciación del Real brasileño y el Sol peruano.

Estos mayores cargos son compensados en parte por:

- a) Un menor cargo por gastos financieros de \$107 millones debido a la baja de intereses experimentados en préstamos y deudas bancarias en Brasil, compensado por mayores gastos experimentados en Chile por gastos relacionados a coberturas netos de la disminuciones en el pago de prestamos y las cuotas de los bonos.

**Impuesto a la Renta**

El impuesto a la renta ascendió a \$2.245 millones, comparado con los \$1.392 millones del año anterior, aumentando en \$ 853 millones, producto principalmente de mayores cargas tributarias experimentadas en Ficap e Indeco, explicadas tanto por menores abonos en impuestos diferidos en Brasil, comparando el 1T07 y 1T08, y a mayores cargos por impuestos diferidos en Perú. Por su parte Decker-Indelqui dejó de tener pérdidas acumuladas por lo que a partir de este trimestre comenzó a pagar impuestos, contribuyendo a aumentar esta diferencia entre ambos trimestres.

**Interés Minoritario y Mayor Valor de Inversiones**

El interés minoritario en la Compañía refleja la porción de utilidades o pérdidas correspondientes a la participación de los accionistas minoritarios en las filiales Alusa, Indeco, Indalum y Cedsa. El interés minoritario acumulado a marzo ascendió a \$ 1.093 millones, mayor en \$296 millones respecto al mismo período de 2007.

## **2. Resultados por Unidad de Negocio**

### **Cables**

Los ingresos de explotación a marzo del 2008 alcanzaron a \$118.927 millones, un 6,4% superior al mismo periodo del año anterior. Las ventas físicas aumentaron un 20,6%, destacándose las ventas de Alambión en Chile (13,1%), Cables de Aluminio en Brasil (90,0%) y Cables de Cobre en Colombia (22,4%). Por otro lado, las ventas físicas de Alambión de cobre cayeron en Perú (6,9%) y las de Cables de aluminio en Argentina (22,3%).

Los costos de explotación aumentaron un 8,8%, desde \$96.752 millones a \$105.242 millones a marzo del 2008. Este aumento se origina principalmente por el incremento de las ventas físicas y el alza en el precio de las materias primas cobre y aluminio. Asimismo, durante el periodo se observaron alzas en los costos de energía, explicados principalmente por las alzas de Brasil (falta de lluvias princ. en febrero de 2008).

El resultado de explotación fue un 8,7% menor al del 1T07 pasando de \$14.995 millones a \$13.685 millones. Los gastos de administración y ventas aumentaron un 15,3%, desde los \$4.344 millones del 1T07 a \$ 5.008 millones, producto del aumento en remuneraciones, reliquidación de impuestos y cargos por provisión sobre tributos en Brasil, junto con lo anterior, en el primer trimestre de 2008 se observó una caída en los márgenes producto de la fuerte apreciación de las monedas locales.

El resultado operacional de esta unidad alcanzó a \$8.677 millones el 1T08 v/s \$10.651 millones para igual período 2007.

### **Tubos y Planchas**

Los ingresos a marzo del 2008 alcanzaron a \$22.916 millones, un aumento del 7,6% respecto a igual período del año anterior, dado principalmente por el aumento en las ventas físicas en Chile. Se observó un efecto positivo de precio de 4,7% y volumen de 2,8%.

Los costos de explotación presentaron un alza del 7,4%, explicado mayoritariamente por el aumento en los precios del cobre. En una menor medida esta alza también es explicada por mayores costos de producción (gastos de energía y combustibles) y mayores remuneraciones observadas durante el periodo.

El margen de explotación presentó una pérdida de \$273 millones o un margen de -1,2% de las ventas, explicado fundamentalmente por mayores costos de materias primas y por el efecto presentado por la baja del tipo de cambio que afectó los ingresos (gran parte en dólares) por sobre a los costos de esta unidad (generalmente en pesos).



Los gastos de administración y ventas aumentaron un 10,9%, desde \$1.251 millones a \$1.387 millones alcanzando un resultado operacional negativo de -\$1.660 millones v/s -\$1.544 millones del año anterior, es decir un margen operacional de -7,2% sobre ventas.

### **Envases Flexibles**

Los ingresos de explotación disminuyeron en un 0,7% desde los \$22.424 millones alcanzados el 1T07. Las ventas físicas de las operaciones en Chile y Argentina se incrementaron en 18,0% y 39,7%, respectivamente, asimismo los volúmenes de ventas en Perú aumentaron 10,3%.

Los costos de explotación disminuyeron un 1,4% desde los \$19.285 millones del 1T07. Esta baja es explicada por la reducción observada en Perú que fue compensada por los aumentos observados en Chile y Argentina.

El resultado de explotación aumentó de \$3.139 millones a \$3.250 millones respecto del 1T07, en términos de resultados sobre las ventas aumentó de 14,0% a 14,6%.

Los gastos de administración y ventas disminuyeron un 20,9%, desde \$1.514 millones a \$1.197 millones. Esta diferencia se explica mayoritariamente por la disminución observada en Perú de 34,6% y en menor medida por las disminuciones observadas en Chile y Argentina de 9,2% y 9,5%, respectivamente, explicados por menores remuneraciones, honorarios y gastos en asesorías.

El resultado operacional acumulado a marzo 2008 fue de \$2.053 millones con un incremento de 26,3% respecto del primer trimestre 2007.

### **Perfiles de Aluminio**

Los ingresos al 31 de marzo del 2008 disminuyeron un 9,8% en comparación con los ingresos 1T07, pasando de \$9.238 millones a \$8.336 millones. Esta disminución es producto de un efecto negativo del volumen de \$1.625 millones compensado en parte con un efecto positivo de precio de \$723 millones.

Los costos de explotación bajaron en un 6,7%, desde \$7.398 millones a \$6.901 millones, como resultado de una menor venta física que fue compensada por un mayor precio del aluminio comparando 1T08 con 1T07.

El resultado operacional del 1T08 fue de \$362 millones con una baja de 58,0% respecto de igual período 2007 producto principalmente del incremento de los gastos de administración y ventas en un 9,7% y una baja del resultado de explotación en un 22,0%. A su vez, tanto los volúmenes como los precios de venta experimentaron caídas este periodo debido a la competencia de productos importados que han mermado los precios de la industria.

### 3. Flujo de Efectivo Resumido

(En MM\$ de pesos de marzo 2008)	31.03.08	31.03.07
Flujo por Actividades Operacionales	12.030	22.236
Flujo por Actividades de Financiamiento	(3.692)	(10.694)
Flujo por Actividades de Inversión	(6.085)	(7.959)
<b>Flujo Periodo</b>	<b>2.253</b>	<b>3.583</b>
Inflación sobre efectivo y equivalente	(365)	141
Variación neta	1.888	3.723
Saldo Inicial (efectivo y equivalente)	11.288	19.004
<b>Saldo Final (efectivo y equivalente)</b>	<b>13.177</b>	<b>22.727</b>

El flujo por actividades operacionales del primer trimestre 2008 presenta un menor flujo que el presentado a igual período de 2007. El flujo observado desde diciembre de 2007 a marzo de 2008 se explica por la generación de EBITDA, por un menor saldo neto entre cuentas por cobrar y pagar, y menores niveles de existencias debido a la baja en los inventarios de cobre y aluminio.

El flujo por actividades de financiamiento fue menor al presentado al 1T07. El flujo a lo que va del año se explica principalmente por el saldo entre la obtención de deuda bancaria (\$12.147 millones), compensado por el pago de dividendos por parte de Madeco (\$15.062 millones).

El flujo destinado a actividades inversión (que fue menor al observado al 1T07) fue destinado a la adquisición de activos fijos y en menor medida a desembolsos por derechos de marcas.

Finalmente, al 31 de marzo de 2008, la Compañía poseía efectivo y efectivo equivalente por un total de \$13.177 millones de pesos, en comparación con los \$22.727 millones presentados en el primer trimestre 2007.

## 4. Indicadores Financieros

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Liquidez Corriente (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	Veces	2,0	2,7	(26,5%)	2,2
Razón Acida ((Activos Circulantes - Existencias) / Pasivos Circulantes)	Veces	1,1	1,6	(31,5%)	1,1

Los índices de liquidez durante el período disminuyeron en comparación a marzo del 2007. Esta disminución se explica principalmente por un aumento relativo mayor en los pasivos circulantes de un 44,7% respecto del incremento de los activos circulantes de 6,3% resultando de un aumento en las deudas bancarias de corto plazo para financiar el pago de lo dividendos y las necesidades de capital de trabajo.

La mayor variación en los pasivos circulantes están principalmente explicados por un aumento de \$27.821 millones en deudas de corto plazo con bancos e instituciones financieras y por el aumento en las cuentas por pagar de \$17.049 millones explicados por créditos otorgados por Minera Escondida a Madeco e Ibrame Ind. Brasileira de Metais a Ficap. Por su parte los activos circulantes, aumentaron principalmente por el aumento de \$19.001 millones de existencias por mayor valorización de stocks, mayores depósitos a plazo y valores negociables por \$4.695 millones, compensados ambos por una caída en el disponible de \$7.223 millones

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Razón de Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio)	Veces	0,9	0,7	30,8%	0,8
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total)	%	70,1%	56,5%	23,9%	65,5%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)	%	29,9%	43,5%	(31,1%)	34,5%
Cobertura Gastos Financieros ((Resultado Operacional + Depreciación) / Gastos Financieros)	Veces	4,0	4,8	(17,2%)	4,2

La razón de endeudamiento aumentó producto del incremento de obligaciones, principalmente de corto plazo, y por otro lado por una reducción del patrimonio generado principalmente por la variación de la reserva patrimonial producto de la valorización de las inversiones en el extranjero y el saldo entre el aumento de las utilidades y la reducción del capital social de Madeco. Por otro lado aumenta la porción de deuda a corto plazo debido a la necesidad de financiar el pago del dividendo entregado por Madeco y financiar capital de trabajo.

La cobertura de gastos financieros disminuyó principalmente como consecuencia del menor resultado operacional (-18,6%) y de los mayores gastos financieros (-3,2%) comparando los valores acumulados a marzo de 2008 y 2007.

Índices de Rentabilidad y Ut. Por Acción	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Rentabilidad del Activo (Utilidad / Activo Promedio)	%	1,9	6,2	(69,9%)	4,2
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad / Patrimonio Promedio)	%	3,4	10,9	(68,6%)	7,4
Rendimiento Activos Operacionales (Utilidad Operacional / Activos Operacionales Promedio)	%	5,8	7,5	(22,9%)	6,4
Utilidad por Acción (Utilidad / N° Acciones Suscritas y Pagadas)	\$	0,4	1,3	(68,8%)	3,6
Retorno de Dividendos (Dividendos Pagados Últimos 12 Meses / Precio Mdo. Acción)	%	5,41	n.a.	n.a.	n.a.

Las bajas en los índices de rentabilidad se explican por las mayores caídas experimentadas por la utilidad neta (67,8%) y el resultado operacional (18,6%) en comparación con las bajas experimentadas por los activos (1,7%) y patrimonio (10,7%). Debido al pago de dividendos hechos a principios de año, el retorno por dividendo alcanzó un valor de 5,41%.

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.08	31.03.07	% var.	31.12.07
Total Activos	MM\$	485.786	494.212	(1,7%)	490.994
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventario Promedio)	veces	4,87	5,38	(9,5%)	4,18
Permanencia de Inventarios (Inventario Promedio / Costos Ventas) * 360	días	74	67	10,5%	86

Los indicadores de actividad respecto al 1T07 reflejan una mayor permanencia y menor rotación de inventarios, explicados por mayores niveles de existencias que aumentaron en mayor proporción que los costos de las ventas, comparando ambos periodos.

A marzo del 2008 las existencias físicas de cobre y aluminio alcanzaron las 14.983 toneladas y 10.175 toneladas respectivamente, versus las 15.189 toneladas de cobre y 12.939 toneladas de aluminio presentadas en Diciembre de 2007.

## 5. Análisis de Activos y Pasivos

### Activos

Los activos al 31 de marzo de 2008 alcanzaron \$485.786 millones, una baja con respecto a los \$494.212 millones a marzo del 2007.

- **Activos Circulantes**  
Alcanzaron a \$295.360 millones, un aumento de 6,3% comparado con 2007. Este mayor valor se origina principalmente por mayores existencias (\$19.001 millones), mayores depósitos a plazo y valores negociables (\$4.695 millones), y mayor impuesto por recuperar, contrarestados por un menor valor de Disponible (\$ 7.223 millones). El valor de las existencias aumentó en comparación con el 1T07 debido a mayores volúmenes de cobre como a una mayor valorización de inventarios.
- **Activos Fijos**  
Alcanzaron \$159.921 millones, lo cual representa una baja de 10,9%, respecto al 1T07 dado principalmente por la depreciación del ejercicio (\$15.518 millones), la diferencia de tipo de cambio que experimentaron los saldos de activos fijos de las inversiones de Madeco en el extranjero (\$25.407 millones), compensado por las adquisiciones del periodo.
- **Otros Activos**  
Registraron \$30.506 millones, una baja de 17,5% respecto del 1T07 debido a la variación experimentada en la cuenta de menor valor de inversiones tanto por una amortización del periodo de \$1.591 millones y \$4.355 millones por la contabilización de saldos controlados en dólares (BT64).

### Pasivos

Los pasivos al 31 de marzo de 2008 alcanzaron \$213.487 millones, un aumento del 16,8% respecto a igual periodo del año anterior.

- **Deuda Bancaria**  
Ascendió a \$95.963 millones a marzo de 2008, lo que representa un aumento del 24,1% o de \$18.608 millones respecto a igual periodo del año anterior. Esto responde a un mayor endeudamiento por parte de Madeco Chile, Indeco y Cedsa, para financiar, entre otros, mayores necesidades de capital de trabajo, planes de inversiones y pago de dividendos.
- **Bonos**  
La deuda registrada que asciende a \$22.195 millones a marzo de 2008 corresponde a un bono Serie D que posee un vencimiento de la última cuota para Diciembre 2011. La deuda por este concepto disminuyó un 18,3% respecto a igual periodo del año anterior por pago de amortización. Esta última tiene una periodicidad de pago semestral tanto amortización como interés (anual de UF + 5%).

## Patrimonio

El total al 31 de marzo de 2008 alcanzó a \$251.038 millones, lo que representa una disminución del 10,7% respecto a marzo de 2007.

- Capital  
Ascendió a \$236.204 millones a marzo de 2008, lo que se compara negativamente con \$286.033 millones a marzo de 2007, por efecto de la absorción de pérdidas acumuladas aprobada en la Junta de Accionistas de Abril 2007, compensado parcialmente por el ejercicio de stock options de ejecutivos.
- Sobreprecio Acciones  
Alcanzó a \$43.401 millones a marzo 2008 v/s \$ 43.424 millones en marzo 2007.
- Otras Reservas  
Obtuvieron un cargo de \$35.544 millones comparado contra el abono de \$183 millones alcanzados el primer trimestre 2007, principalmente por efecto de valorización de las inversiones en el extranjero (aplicación del Boletín Técnico N°64).
- Utilidades Acumuladas  
Alcanzaron a una utilidad de \$6.978 millones a marzo 2008 versus las pérdidas acumuladas de \$48.529 millones a marzo 2007, experimenta una variación de \$55.507 producto de la absorción de pérdidas y el resultado del ejercicio observados el 2007 y 1T2008, compensado por la distribución de dividendos.

## 6. Análisis de las Diferencias que Puedan Existir entre los Valores Libro y Valores de Mercado de los Principales Activos

En los Estados Financieros al 31 de marzo del 2008 se han aplicado los principios contables generalmente aceptados y normas generales y específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros, organismo bajo cuya fiscalización se encuentra la Compañía.

La valorización de los activos incluye el ajuste por corrección monetaria y provisiones para llevar algunos bienes raíces de carácter prescindible a su probable valor de mercado. Estos activos que se encuentran para la venta se detallan como sigue, con sus respectivas provisiones:

<b>Tipo de Activo – País</b>	<b>Monto MM\$</b>	<b>Provisión MM\$</b>	<b>Valor Neto MM\$</b>
Terreno y edificios (Chile)	1.693	(275)	1.418
Terrenos (Brasil)	985	(42)	943
Maquinarias y equipos (Brasil)	841	-	841
<b>TOTAL CORTO PLAZO</b>	<b>3.519</b>	<b>(317)</b>	<b>3.202</b>

<b>Tipo de Activo – País</b>	<b>Monto MM\$</b>	<b>Provisión MM\$</b>	<b>Valor Neto MM\$</b>
Planta Industrial (Argentina)	3.447	(2.431)	1.016
Terreno y edificios (Chile)	84	(21)	63
Maquinarias y equipos (Chile)	3.592	(1.804)	1.788
<b>TOTAL LARGO PLAZO</b>	<b>7.123</b>	<b>(4.256)</b>	<b>2.867</b>

## 7. Análisis de Los Mercados, Competencia y Participación Relativa

La Compañía anualmente efectúa estimaciones de participación de mercado en los distintos países y segmentos donde participa. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible, que comprende:

- (i) datos internos respecto de producción y ventas.
- (ii) informes de importaciones y exportaciones facilitados por las autoridades aduaneras.
- (iii) informes de ventas de cobre publicados por la Corporación Chilena del Cobre.
- (iv) informes de importaciones y exportaciones publicados por el Banco Central de Chile.
- (v) informes de producción proporcionados por los proveedores de alambro de cobre de la Compañía.
- (vi) información de ventas presentada públicamente por algunos competidores de Madeco y sus filiales.
- (vii) información obtenida informalmente de participantes en el mercado y proveedores de la Compañía.

Ningún tercero u otra empresa independiente ha suministrado estimaciones ni confirmado los cálculos y estimaciones de participación de mercado de la Compañía. En el caso de fuentes que utilizan metodologías distintas de las empleadas por la Compañía, los resultados pueden diferir. La siguiente tabla muestra, a Diciembre del 2007 <sup>(1)</sup>, la participación de mercado y los principales competidores en cada uno de los mercados en los que la Compañía participa:

Unidad de Negocios	Participación Mercado <sup>(2)</sup>	Principales Competidores
<b>Cables</b>		
Chile	30%	Cobre Cerrillos S.A. y Elaboradora de Cobre Viña del Mar S.A.
Brasil	12%	Phelps Dodge, Invex, Prysmian, Nexans, Cabos e Sistemas do Brasil, y Quintas&Quintas
Perú	64%	Conductores Eléctricos Peruanos y Conductores Eléctricos Lima
Argentina	12%	Pirelli Argentina, Industria Metalúrgica Sudamericana S.A. y Cimet S.A.
Colombia	9%	Centelsa y Procables
Fibra óptica (Argentina)	32%	Furukawua y Prysmian
<b>Tubos y Planchas</b>		
Chile	56%	Cembrass, Conmetal y EPC
Argentina	8%	Pajarbol S.A., Sotyl S.A., Vaspia y Quimetal
Cospeles	16%	Poongsan (Corea), VDN, Royal Mint of Inghland
<b>Envases Flexibles</b>		
Chile	30%	Edelpa y BO Packaging
Argentina	6%	Converflex (filial de Arcor), Celomat y Alvher
Perú	59%	Emusa y Resinplast
<b>Perfiles de Aluminio</b>		
Chile	60%	Alcoa S.A. e Importaciones desde China

(1) La Compañía realiza estimaciones de participación de mercado a final de año y durante el 2 trimestre del año para informar en el 20F del periodo.

(2) Estimaciones a Diciembre del 2007.



## 8. Análisis de Riesgo de Mercado

Al 31 de marzo del 2008 Madeco mantiene a nivel consolidado la siguiente exposición contable de activos:

- \$162.549 millones (incluye int. minoritario en el exterior de \$10.809 millones) en dólares,
- \$15.869 millones en pesos argentinos,
- \$79.605 millones en reales,
- \$13.380 millones en soles peruanos,
- \$14.693 millones en pesos colombianos, y
- \$1.427 millones en euros.

A su vez, mantiene la siguiente exposición contable de pasivos:

- \$98.950 millones en dólares,
- \$26.132 millones en pesos argentinos,
- \$43.539 millones en reales,
- \$11.986 millones en soles peruanos,
- \$8.999 millones en pesos colombianos,
- \$3.898 millones en euros, y
- \$541 millones en otras monedas.

El total expuesto en monedas extranjeras es un activo neto equivalente a \$93.478 millones y representa un 19,2% de los activos totales de la Compañía.

Las inversiones que Madeco presenta en el exterior al 31 de marzo del año 2008 alcanzan a US\$263 millones. Cabe señalar que la fluctuación cambiaria neta de la variación por IPC de estos activos se refleja directamente en el patrimonio de Madeco, sin afectar la cuenta de resultados de la Compañía (BT64).

La política de cobertura de tipo de cambio de Madeco y filiales se basa en la toma de instrumentos financieros tipo forward y está orientada a evitar variaciones patrimoniales de gran magnitud a un costo razonable y, por lo tanto, es posible que se produzcan resultados adversos producto de fluctuaciones propias de mantener activos en distintas monedas y países.

La política de financiamiento busca mantener una estructura balanceada entre fuentes de corto y largo plazo lo cual a lo largo del tiempo ayuda a reducir los impactos de fluctuaciones en las tasas de interés. Madeco y filiales esporádicamente pueden tomar contratos para asegurar tasas de interés y disminuir parcialmente los riesgos de grandes fluctuaciones. Asimismo, la

política de financiamiento ayuda a evitar variaciones patrimoniales de magnitud producidas por efecto de variaciones de tipo de cambio.

Al 31 de marzo de 2008 Madeco a nivel consolidado registra una deuda financiera de \$127.074 millones. De dicho monto, el 26,4% está denominado en UF, 49,2% está en dólares y el 24,4% restante está en pesos chilenos, soles peruanos y reales brasileños.

La exposición al riesgo de precio de materias primas se relaciona principalmente con los inventarios de metales de cobre y de aluminio de la Compañía, ya que utiliza grandes cantidades para fabricar sus productos. Los precios de estos metales históricamente han fluctuado ampliamente y se ven afectados por una gran cantidad de factores que van más allá del control de la Compañía y naturalmente del tipo de cambio de cada moneda local contra el dólar, moneda en la cual se transan dichos metales. Es importante destacar que fluctuaciones en el precio de este material en el futuro pueden acarrear utilidades o pérdidas importantes para la compañía. Para evitar pérdidas, Madeco ha decidido buscar estrategias de cobertura de precio de su principal materia prima, mediante venta financiera de cobre (operación swap). Al 31 de marzo 2008 la Compañía posee contratos de venta a futuro por 4.500 tons.

La Compañía fija los precios de los productos considerando el valor de mercado de las principales materias primas que compra, de manera tal que los precios normalmente siguen las tendencias observadas en los costos de las materias primas (con un leve retraso), disminuyendo así el riesgo de pérdida de los precios de los productos comercializados. Dependiendo de la competencia en el terreno de los precios y de las condiciones económicas en general, ocasionalmente la Compañía no puede traspasar en el mismo mes a sus clientes las alzas en los costos de las materias primas.

Al 31 de marzo de 2008, Madeco y filiales tenían existencias de cobre y de aluminio equivalentes a 14.983 toneladas y 10.175 toneladas, respectivamente y cuyos precios se cotizan en la Bolsa de Metales de Londres.

**9. Estructura Dotacional**

<b>Nº Personas</b>	<b>31.03.08</b>	<b>31.03.07</b>	<b>% var.</b>
Ejecutivos	85	53	60,4%
Profesionales y Técnicos	1.203	749	60,6%
Trabajadores	3.135	2.191	43,1%
<b>Total</b>	<b>4.423</b>	<b>2.993</b>	<b>47,8%</b>

TIBERIO DALL'OLIO  
GERENTE GENERAL